

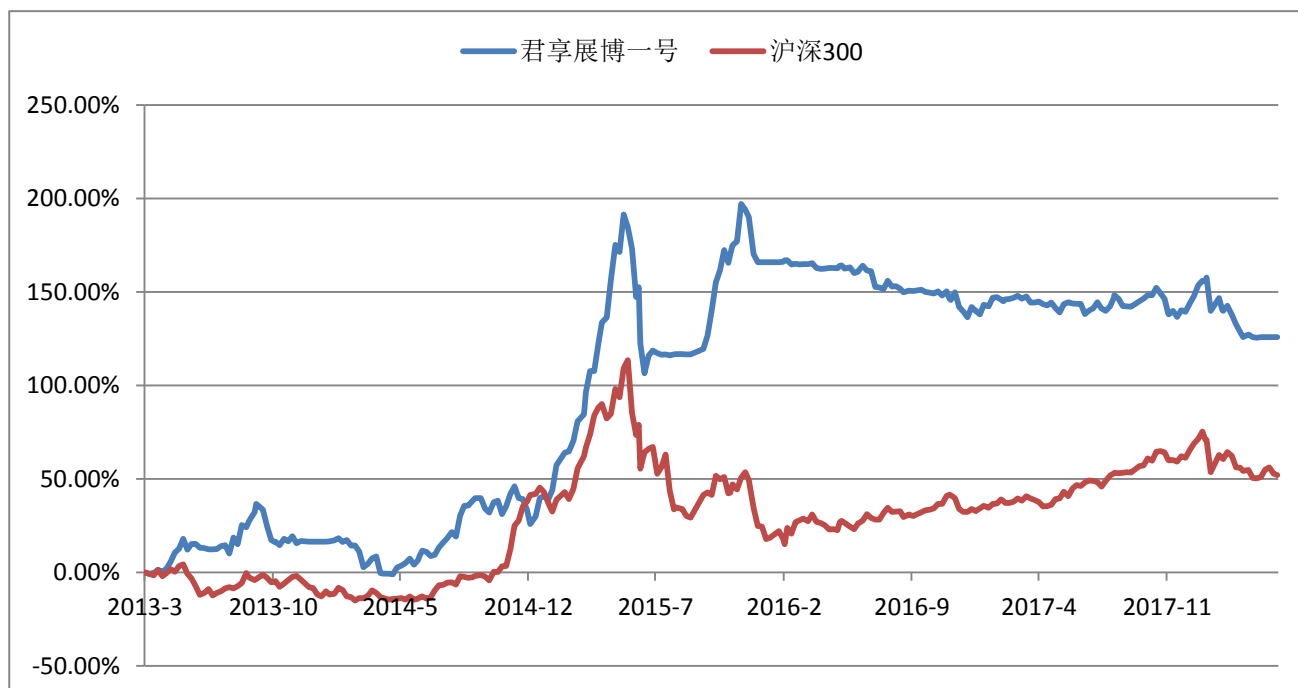
国泰君安·君享展博一号投资月报（2018.5）

一、产品业绩表现（截至 2018 年 5 月 31 日净值）

1. 业绩表现

产品名称	国泰君安君享展博一号限额特定资产管理计划		
成立日期	2013 年 3 月 28 日		
单位净值	1.5630		
单位累计净值	2.259		
成立以来回报	125.9%	同期沪深 300 表现	52.14%
最近一个月增长率	0.13%	最近一个月沪深 300 表现	1.21%
最近一年增长率	-6.42%	最近一年沪深 300 表现	9.25%

2. 净值走势图



二、行业配置

出于风控考虑，我们在 5 月继续空仓观望，回避市场调整风险，资金用作现金管理。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。本资料版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。市场有风险，投资需谨慎。

三、市场分析

2018年5月全球股市此消彼长。4月美国市场走势偏弱，但5月美股市场反弹最强，特别是纳斯达克指数，5月上涨5.32%，而标普500指数5月上涨2.16%，印证了我们之前认为纳斯达克指数成分股有业绩支撑的判断。5月联储会议后，市场认为6月美国加息是非常大概率的事件，美元持续走强。与此同时，美国经济基本面仍然非常强劲。虽然有贸易战的阴影，但短期还看不到美国经济迅速下滑的风险，甚至，中国对美国扩大进口，特别是油气产品进口的可能将为未来美国的资本开支扩张打下基础。因此，美国至少在中短期看来仍然是经济增长良好，通胀回升的格局，加息也就在所难免。

从历史经验来看，美国持续加息对除美国以外的全球市场都可能构成冲击，特别是结构性问题较重的国家或地区有出现金融危机的风险，好在本次市场预期足够充分，大部分国家都对此有所准备。因此与美国相反，欧洲和亚太股市5月偏弱。除了加息之外，欧洲还受意大利政治风波的影响，欧元的地位又会受到一次冲击。5月欧洲股市表现最好的反而是脱欧的英国，上涨2.25%。朝鲜半岛局势反复，日韩股市5月分别下跌1.18%，3.67%。印度市场5月微升0.46%，高油价将加剧印度财政赤字的状况。

5月上证综指微弱涨0.43%，而沪深300上涨1.21%，创业板指下跌3.43%，上半年不少券商策略看好的风格轮换基本被证伪。跟随周边市场的弱势，香港恒生指数和恒生国企指数分别下跌1.10%和2.86%。

从基本面上看，全球经济回暖仍在继续，但政治风险和贸易战风险仍在不断发酵。这其实是全球经济再平衡的必然。与大萧条时代各国各自为政导致经济衰退并最终引发战争不同，在金融危机中全球基本站在一起共同抵抗危机。但危机过去之后，全球经济存在的结构性问题仍会被各国政治势力清算，这是不可避免的。好在这需要时间，且多是和平的手段，因此从某种意义上，比上次危机，人类还是进步了许多。

中美贸易战将是长期的阴影。美国其实对阻止中国崛起有心无力，只是希望延缓这个步伐，并让这个崛起的中国更加友好并符合普世价值。因此，我们对长期发展并不悲观。其实中美各自有各自的问题，中国面临的是坚决的去杠杆，美国则面临长债收益率到3%之上带来的货币收缩的压力，美元走强也会对美国出口带来打击。

对中美贸易战带来的后果，我们的初步判断是：

1. 如果不打或小打后迅速和解，中美双赢，全球经济仍持续向上。
2. 如果长期中等规模以下的贸易战，中美双输，全球其它国家有受益者也有受损者，全球经济增速略受影响但不改变回暖方向。
3. 如果贸易战持续升级，则全球会陷入经济衰退，中美更甚。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。市场有风险，投资需谨慎。

从理性博弈的角度来判断，第一种状况出现的可能性最大，第二种可能性目前在迅速上升，第三种则是小概率事件。我们认为中国对三种状况都是有所准备的，而且到目前为止应对方式非常得当，即采取更开放，更国际化的态度来应对美国的挑战，保护和促进全球贸易。

从近期市场走势以及指数权重股的估值来看，我们认为市场已接近底部区域，除非中美贸易战失控。出于对市场底部区域的判断，以及对政治风险的平衡。

未来我们看好以下几个投资方向：

受益于经济复苏和消费升级，低估值业绩稳定的银行业。银行业 PE 仍远低于其它行业，主要在于市场担心其资产质量。受益于经济复苏，银行业的资产质量处于改善之中，其估值也会得到恢复。另外，银行业的个人业务也会受益于消费升级。

防守性强且具有消费升级属性的行业，包括旅游，零售，食品饮料等。

具有技术进步属性，国家大力扶持，且能享受工程师红利的高端制造行业。

后续市场整体判断，由于中美贸易战带来的不确定性，市场短期内将以结构性机会为主。新兴产业如电子，军工，新能源，汽车，软件等行业值得关注，而防守性强且兼具消费升级属性的消费，互联网，医药等行业会持续向好。如果中美贸易战超预期缓解，则将提供绝佳的买入机会。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。市场有风险，投资需谨慎。